

# 3月社零增速环比提升，消费数据回暖

分析师：孙建 执业证号：S0100519020002  
研究助理：刘潇 执业证号：S0100118110007

2019年4月19日

风险提示：终端需求低于预期、全渠道整

合效果不达预期

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民  
正 生  
出 在  
新 勤



## 3月社零增速环比提升，消费数据回暖

根据国家统计局发布的数据，2019年一季度，社会消费品零售总额97,790亿元，同比名义增长8.3%。其中，3月份社会消费品零售总额为31,726亿元，同比增长8.7%，增速较1-2月提升0.5个百分点；限额以上单位消费品零售额为11,953亿元，同比增长5.1%。

3月城镇消费品零售额27,192亿元，同比增长8.5%，增速较1-2月提升0.5个百分点；乡村消费品零售额4,534亿元，同比增长9.4%，增速较1-2月提升0.3个百分点。我们认为城镇消费复苏迹象相较农村更为显著。

3月全国网上零售额达22,379亿元，同比增长15.3%。其中实物商品网上零售额17,772亿元，增长21.0%，比社零总额增速高出12.3个百分点；占社零总额的比重为18.2%，比1-2月提高1.7个百分点。网上零售仍保持较快增长，占比持续提升。

一季度限额以上零售业单位中的超市、百货店、专业店零售额同比分别增长7.5%、0.9%、3.9%，其中超市零售表现较好，增速较2018全年提升0.7个百分点。3月限额以上单位化妆品表现较好，同比增长14.4%，增速较1-2月提升5.5个百分点。

从3月及一季度的情况来看，国内消费市场回暖，我们认为未来消费需求有望进一步增长，建议重点关注以下投资主线：1) CPI上行建议关注超市板块，我们认为，与美国、日本等国家相比，我国超市行业集中度具有较大提升空间，未来全国性和区域性领跑企业有望凭借生鲜、供应链等方面的竞争优势，逐步提高市场份额，建议关注永辉超市、家家悦；2) 伴随消费观念的升级和女性消费力的持续提升，化妆品行业迎来广阔成长空间，建议关注珀莱雅；3) 线上线下融合或为未来零售业发展趋势，关注全渠道融合的苏宁易购、天虹股份。

- 分析师与研究助理简介

孙建，博士，医药行业首席分析师，北京大学医学部生药学博士，2019年1月加入民生证券。

刘潇，纺织服装、商贸零售方向研究助理，新加坡国立大学统计学硕士，2018年加入民生证券。

## 分析师承诺：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005  
 上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122  
 深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

## 免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。